

# 交易员的“安全索”绝非万能

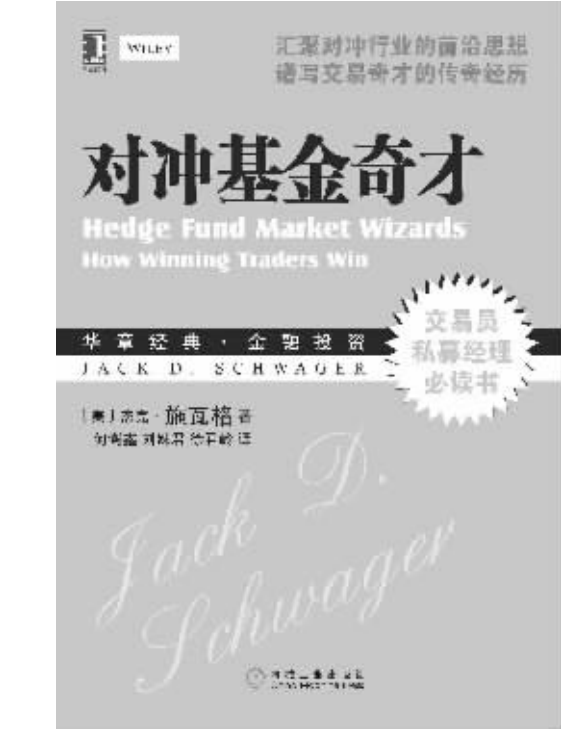
□章台柳

迈克尔·普拉特在读中学时,就拥有了一个交易账户,买卖股票,收益颇丰。1987年股市崩盘时,迈克尔正在上大学。一天之内,他就损失了一半的账户资金。他的经纪人竭力劝阻他不要卖出——从事后来看,经纪人的建议是正确的——但是,迈克尔还是抛出了他的所有股票,承担了损失。迈克尔解释说:“我想,我过去有3万英镑,现在我有1.5万英镑,接下来的几年中,我的大学生活仍然会很愉快。”

我们知道,大多数的人如果身处迈克尔的处境,往往不会表现得如此淡泊,往往会为了挽回损失而失去更多的钱财。所以,迈克尔的淡泊心境,显然使得他更适合从事交易员的工作。不过,即使是在成功的交易员中间,像迈克尔这样天生就具有风险控制意识的人,也并不是很多。

《对冲基金奇才》一书介绍了一个对冲保险的例子:如果澳元的利率比美元利率高,那么,套利者就可以抛出美元换入澳元,轻松地赚取价差。但是,这样的套利也有风险,如果澳元贬值,套利者可能会蒙受巨额损失。所以,一般来说,套利者总会卖出澳元远期合约,以对冲澳元贬值的风险。这样操作之后,澳元或许贬值的风险就控制在可以接受的范围之内了。

所以,对于经验丰富的交易员们来说,在进行任何一笔交易时,无论看起来成功的把握有多大,总



书名:《对冲基金奇才》  
作者:(美)杰克·施瓦格  
出版社:机械工业出版社

是要进行与之匹配的对冲交易,做为保险措施。这就好比是安全索对于攀岩者所起到的保护作用。如果没有这样的保险措施,偶然的失误很可能会造成毁灭性的灾难。

不过,再好的风险控制也无法帮助交易员赚取收益,而赚取到收益,才是评价交易员是否成功的唯一标准。所以,迈克尔·普拉特一方面说:“在进行任何一笔好交易的同时,就应该立即考虑

匹配的对冲。”但他同时又说:“如果对宏观基本面一无所知,那么没有任何东西可以对冲你的错

误,你仍然会输钱。”

斯科特·拉姆齐,他在上大学时迷上了期货交易。不过,他可不像迈克尔那样幸运,斯科特在交易中却总是赔钱。赔尽了自己的资金之后,又向朋友借钱,但仍然不停地亏损。在大学的最后一年,斯科特沉溺于期货交易而无法自拔,根本无心于学业。所以,尽管他只要再拿到9个学分就可以毕业了,但斯科特却辍学了。在那种状态下,他无心学业,实在是没有余力再拿到这9个学分了。不过,斯科特最终还是幸运的,他在无

数次的失败之后,终于找到了最适合自己的交易方法,并且也学会了用正确的方法控制风险,而不再感情用事。

20世纪80年代初期,雷·戴利奥先生刚刚开始他的期货交易员生涯不久。有一段时间,猪脑的价格天天跌停。但是,年轻的戴利奥却做多猪脑,而且,也没有采取任何的对冲保险措施。于是,戴利奥每天都承受着巨大的损失,却不知道这样的悲惨日子何时能够结束。戴利奥回忆说:“看到了泛着寒光的獠牙,那是一次刻骨铭心的经历。”如果事先采取了对冲保险措施,在面对市场的“獠牙”时,年轻的戴利奥先生就不会如此地无助了。

两个案例都证明安全索可以保证攀岩者的安全,但却无法保证攀岩者登上成功的巅峰。

1998年亚洲金融危机爆发之后,大量外资纷纷逃出东南亚国家,这些出逃的游资需要一个庇护所,而当时的俄罗斯的经济情况看起来很好,至少比危机期间的东南亚国家要好很多。于是,俄罗斯受到国际投资者们的青睐。马丁·泰勒,巴林公司东欧基金项目的经理,对俄罗斯市场有着深刻的研究。他对当时俄罗斯市场的看法却十分悲观,与市场的主流情绪不同。马丁解释说:在当时,如果俄国企业出原料材料获得收益1亿美元,其中的5000万美元会被企业管理者侵吞,汇入瑞士银行。另外的4000万美元被记为应收账款,仍然汇往瑞士银行的私人账户。只有1000万美元会

流入俄罗斯。所以,表面上看起来令人满意的商业数据,实则隐藏着巨大的财务黑洞。后来,等到俄罗斯金融危机爆发,市场一片恐慌之时,马丁的基金只保留了最优秀俄国公司的股票,约占其原有仓位的40%。马丁拥有足够的现金,可以安然渡过危机。而在危机过后,俄罗斯的经济环境逐渐好转,优秀的俄罗斯公司又给马丁的基金带来了丰厚的回报。

2003年的时候,美国的香烟制造商奥驰亚公司陷入了数重法律诉讼的泥潭,信用降级,前景黯淡,其市值跌去一半。这家公司看起来不免破产,至少也会被分解。杰米·麦,他主管的康沃尔资本公司经过大量的调查研究之后,却得出了完全不同的结论。认为这家公司可以从诉讼麻烦中安全脱身,而市场却低估了奥驰亚的真实价值。他们当然立即就进行了与市场趋势相反的操作,并且获得了回报。

杰米·麦认为,市场识别出企业的风险之后,往往会给出过度的价格惩罚。而康沃尔公司在奥驰亚公司的案例上所做的,正是经过认真的研究之后,对可识别风险做出了更精确的分析。

所以,我们发现,那些成功的交易员们所谈到的经济基本面,似乎与经济学家们所谈到的不同。经济学家们更关心真实的情况是什么。而交易员更关心的则是,如果在大多数同行们都错误估计形势时,自己仍能够保持敏锐与清醒,只有这两个条件同时具备,才可以在交易中取得巨大的成功。



书名:《看懂货币》  
作者:陈思进 金蓓蕾  
出版社:人民东方出版社

的重要用途,大部分早已被其他金属替代了。所以说,黄金的“刚性需求”并不刚性,这才是根本。

在当前,从投资角度来说,黄金的最合理价位应当是多少呢?数据最有发言权。国际金价疯狂投机那会,即最贵的时候是2000美元/盎司,这已经是相当离谱的价位。换算成人民币,相当于最贵是420元/克,而前段时间国内金价就达到这个价位,还有不少人追涨,继续买进,甚至跑到香港买以便便宜点。现在跌到280元/克

(国际是1400美元/盎司),国人就认为跌到谷底了,于是疯狂买入。殊不知,1400美元/盎司依然是个高价位。如陈思进所说,国际金价跌到1000美元/盎司,即国内跌到200元左右,才算合理。

投机黄金,你还在犯傻吗?千万别做击鼓传花的最后接手人,你会赔得从富翁到“负翁”。至于寻常百姓,买几件做装饰,万儿八千的,就无所谓涨跌赔赚了,拥有一个好心态,是《看懂货币》告诉我们对货币的态度。

□李家晖

最近,黄金价格暴跌引起热议。许多网友不解:不是说黄金最值钱吗,黄金又不是股票,怎么也会大跌呢?在多少价位买入合适?

有网友留言:“\$OS!最近我买黄金被套住了,按目前价格已经蒸发了40万人民币,怎么办啊?!”现时的金价比最高位时只不过跌去6%-7%,如果这位网友在最高位买入,在不是用保证金账户不借助杠杆来炒的情况下亏了40万的话,那么他的投入大约是600万,真可谓大手笔。损失如此巨大,实在令人遗憾。

在全球金价暴跌,中国人又狂妄的背景下,我在朋友推荐下专门看了金融专家陈思进的《看懂货币》,收获颇丰。

中国人为什么要这么疯狂地买金,《看懂货币》告诉你,这其实是陷阱。巴菲特有句名言:在别人贪婪时,你要恐惧。意思很简单,一旦经过理性的分析,了解到哪些热点出现了泡沫,就千万别去凑热闹。大家都怕现金会贬值,但

如果一不留神在高位买入“泡沫商品”,那就不是贬值的问题了,而会被死死“套牢”。

报道说,中国的黄金投资需求呈爆炸式增长,2011年上海黄金交易所的白银期货成交量增加超过六倍。中华民族是一个传统上对黄金很有偏爱的民族。黄金寓意吉祥富裕,象征权力地位,在中国人心中一向有特殊地位。在很多重要时刻如嫁娶、寿宴、新春、添丁,老百姓都喜欢将黄金作为礼物。中国自古还有“乱世买黄金”的说法。这是说,每当危机来临时,人们总是希望借助一种便于储藏财富的优质货币,以度过乱世,并期望财富代代相传。以上的内部原因都解释了中国人买金的热情。

而在外部原因上,美国金融危机远未平复,世界对以美元作为保值的货币失去了信心,欧元区和日本经济形势更不容乐观,欧美股市高处不胜寒。对于中国来说,股市赚钱效应渐渐淡化,通胀预期上升。看看去,好像就只剩下黄金这个最后堡垒。事实真是这样吗?陈思进在书中做了精

彩分析。

在一般认知中,黄金乃稀有贵重之物。全世界所有黄金放在一块儿,也只能装满一个奥林匹克比赛用的游泳池。但自脱离“金本位”那天起,黄金就降为普通商品了,即使再贵重也只是商品。而任何商品都有一定的合理价位。两、三年前,一份有关黄金提炼成本和预期利润的分析报告指出,黄金的合理价位应该在每盎司400-500美元左右,当时美元还处于弱势;就算这几年美元贬值25%,黄金合理价位也不该超过1000美元/盎司。

一旦进入市场,黄金的价格就将根据“供求关系”来确定。请注意,这里的“求”是指“刚需”的“求”,不包括炒作投机的“求”。当一种商品的价格达到一定高度,人们没能力购买时,需求就会下降,黄金也不例外。比如印度人和非洲人,可以说是世界上最喜欢佩戴金饰品的民族,恨不得全身上下被黄金包裹。可如今金价这么昂贵,首先就逼迫他们退出了购买的舞台;其次,黄金在工业上

## 专注带来更好的人生

□郑渝川

你可能已经听说过一万小时天才理论,这套理论告诉人们,要在某个领域脱颖而出,最好是能有一点大小或者很强的兴趣,但决定成就大小的关键,却在于能否保持长时间的一贯努力。这个时间该有多长,没有一定之数,但大体上不能低于一万小时。

好了,一万小时听上去很长,依照每天四小时或者六小时、八小时、十小时来划分,总共需要好几年。那么,能否说只要每天花上几小时,持续几年下来,就能涌现出个天才?

这个很难说。一万小时天才理论当中,有一项半隐含的原则,即时间利用质量,也就是说,需要一万个小时而高效利用的小时投入。如果我们只是开个电脑播

放着音乐,一边处理文档,一边跟人QQ聊天,时而刷新微博,桌上的电话和手机不时响起,那么这样的一小时,从利用质量来看,很可能只有专心者的几分之一乃至几十分之一。

让我们分别对工作时间、闲暇时间的安排列出一张清单,写明各项安排占据的时间比例,就不难发现,在两类状态下,我们都浪费了很多时间,就像上段所列举到的那样,真正用于工作的时间往往不到三分之一。非但如此,我们在无意义的事情上往往会投入过多时间和精力,还会因此影响自己的情绪,这也被称为“无底洞现象”。

往小了说,日复一日浪费时间,工作成效很难达标,生活的品位和质量高不到哪里去;往大了讲,因为不专注,我们所过的就叫作庸碌的人生。如果我们不满足于人

生庸碌,改变自己,就应当设法让自己善于专注,就拿工作来说,如果我们能用更少的时间、更低的效率解决原先解决不了的难题,所获得的不但有卓越的工作绩效,更为广阔的发展空间,还将把更多时间留出来供自己支配。

英国剧作家、咨询顾问于尔根·沃尔夫所著的《专注力:化繁为简的惊人力量》(原书第2版)一书最近由机械工业出版社引进出版。书中指出,要想做到专注,首先需要明确你想要获取什么,有必要设定一套SMART目标:S(specific)具体、M(measurable)可计量的、A(attainable)可获得的、R(realistic)现实的、T(timely)及时。具体和可计量两项要素都要求我们,善于将宏伟的目标进行分解,这有助于开展相关的时间管理,以及随时挑战执行方式。目标的

可获得性、现实性,是确保任务执行连贯的关键。而及时性的要求恰好是对拖沓积习的一种遏制。

书中讲到的专注策略包括四个方面:一是专注时间模式,二是克服专注障碍,三是专注于已经奏效的事情,四是战胜拖延。专注时间模式要求我们梳理出自己的行为方式,特别是工作和生活中时间花费的方式,找出其中的不良部分,寻求更好的替代品。克服专注障碍,则应认真分析时间清单上那些显得无效、低效的安排,进行删除或减少处理,对任务进行重新分解,把时间和精力主要花在自己擅长及感兴趣的方面。专注于已经奏效的事情,即是借助已获得的执行成果,将一些有效做法经分析提炼后,努力确立为自己的习惯。战胜拖延,需要训练自己对事件后果的具象化想象能力,逐渐减少妨碍执

行的主观因素,并找出自己对执行任务感到抗拒或不从心的客观因素,设法予以优化。

人在危急时刻往往会激发出超乎自己想象的潜能,这实际上是多重性格和行为方式的体现。从这层意义上讲,人有意愿发掘自己的多重性格,找出较佳的“第二自我”性格及配套策略,有助于提高专注水平。《专注力:化繁为简的惊人力量》书中就此提出了详细建议。书的第三部分“专注工具”还对应用专注力提高管理其他人的能力、改善语言沟通效果、建立信息专注、应付文案和会议多项事务性工作等方面,一一进行了细致的情境分析,并得出了可供参考的操作建议。

书名:《专注力:化繁为简的惊人力量》  
作者:于尔根·沃尔夫  
出版社:机械工业出版社

## 广告人的精神



书名:《电通“鬼十则”:全球最大独立广告公司的DNA》  
作者:(日)柴田明彦  
出版社:中信出版社

□陈刚

电通是我非常尊敬的一家公司。进入广告行业后,最早接触的广告公司中,给我印象最深的公司就是电通,而在最早接触的广告人中,接触最多的广告人群体,也是电通的广告人。虽然电通历史悠久,但完成现代广告公司的转变,也只有60多年的时间。为什么电通能够在这样短的时间内成为全球规模最大的广告公司?在一段时间内,这一直是我思考的问题。

对广告公司而言,人是最重要的资本。不同国家和地区、不同广告公司的广告人,一定有不同的风格。为什么电通公司能够具有今天的规模和影响力?答案是,电通的广告人是根本和关键。

记得当年在电通,看到很多年轻的员工不坐电梯而是满头大汗爬楼梯上班,我感到特别好奇。当时负责接待的老前辈八木信人先生告诉我,电通新入职的员工在开始的三个月培训期间不许坐电梯,每天必须爬楼梯到顶层的培训室上课。现在我已经记不清了,好像当时电通在银座的办公楼有十几层高吧。

每个人都有自己的价值观和信念,而一个团体能取得成功,最重要的是要使团队成员形成认同和共识,这实际上就是一种精神。就像电通对新人的这种做法看起来是一种形式,但正是通过外在的形式和潜移默化的文化,电通的广告人才形成了一种独特的精神风貌。

在电通的历史上,最伟大的一个电通人,就是吉田秀雄。前些年,他的好朋友、《中国时报》的林淑黛,专门给我带来一本在台湾出版的《吉田秀雄传》。这是一本好书。读完这本书,我更全面地了解了吉田秀雄,也更加深入地了解了电通,而最重要的,是对日本广告业的发展有了更透彻的认识。

没有吉田秀雄,就不可能有后来日本广告业的辉煌。吉田秀雄最重要的特质,就是创新。年轻的吉田秀雄初进电通,美国就爆发了1929年的经济危机,这个时候吉田就明确了一个观念:美国是不靠谱的,美国的模式是有问题的,日本的广告业不能重复美国的路。因此1945年之后,吉田抓住机会,开始了对日本广告业的调整,确定了对电通的模式。正是这种不同于4A的模式,使日本广告市场自成一体,欧美的跨国广告



■ 新书快递

## 《需求》

作者:(美)亚德里安·斯莱沃斯基 卡尔·韦伯  
出版社:浙江人民出版社  
图书品牌:湛庐文化  
内容简介:  
需求,是缔造伟大商业传奇的根本力量。本书呈现了人们无法拒绝、竞争对手无法复制的需求创造六大关键,在人们无奈接受现状和心中真正期待的理想这道鸿沟之上,架设起一道桥梁。

创造需求,需要解开一个谜团,这个谜团是人类学、心理学、科技、设计、经济学、基础设施以及其他众多因素综合而成的奇特组合。本书通过深度剖析富有智慧的需求创造者,解读他们是如何将那些令人们生活痛苦、不便、浪费,甚至危险的日常烦恼进行梳理,如何开发出令人们无法拒绝、也让竞争对手很难复制的优异产品,如何最终解决掉这些烦恼,成为顾客心中一个无法取代的图腾。

奈飞、亚马逊Kindle、彭博社、CareMore、魏格曼商店、Ne-

公司被合法地拒之门外,创造了日本广告业的优良环境。吉田所创造的模式,也使日本的广告公司不会遇到4A在发展中遭遇到的困扰,保证了电通公司稳定持续的发展,不断地形成专业的积累,具有超强的研发能力。这种模式还使电通的广告人无论是在客户还是在媒体面前,始终能够有尊严地交往和工作,因此电通的员工有可能是全世界最有荣耀感的广告人。电通的成功,归根到底是能够吸引无数一流的人才。一直到现在,在日本的大学毕业生最希望加入的公司中,电通始终排在前五位。

1997年我第一次去日本电通,就知道电通的“鬼十则”。我逐渐体会到,“鬼十则”实际上讲的是一种精神。这种精神肯定支撑了吉田秀雄不断创新,是他对自己理念的归纳和提炼。然后在吉田秀雄的带动下,“鬼十则”变成了电通的精神。电通能够有今天的辉煌,根源就是这种“鬼十则”的精神。

拒绝平庸说起来容易,其实是一件极其艰难的事。如果你希望成为一个优秀的广告人,如果你的公司希望成为一个引领性的广告公司,那么“鬼十则”是必须借鉴和学习的。有了这种精神,你才能在创新中不断发展,才能在思考中不断找到自己的价值,才能通过不断尝试确立自己的道路。而在此过程中,专业化的能力一定会得到提高和升华。

本书的作者柴田明彦曾经是电通的一名广告人。从本书的写作中可以看出,作者深得“鬼十则”的三昧。他结合自己的工作经历和切身体会,通过具体的事例和分析,分享了他对“鬼十则”的感受和理解。

中国目前是世界最关注的国家。中国广告业的规模已经超过日本,位居全球第二。在中国改革开放30多年的发展过程中,一个最重要的经验就是开放和学习,以一种开放的心胸学习和吸收全球最优秀文化和最前沿的知识理念,再加以批判性地吸收和转化。中国的广告业也是在不断学习欧美日韩等广告业经验的基础上迅速发展的。在中国从广告大国走向广告强国的过程中,对电通这类优秀公司的研究和学习应该更深入,而且不能只停留在专业操作的层面,应更加关注支撑电通发展的看不见的文化和精神。这也是本书的时代价值。



spresso……破解全球最受顾客与雇员欢迎的企业运营奥秘,你就是下一个需求创造大师。

作者简介:  
亚德里安·斯莱沃斯基,全球50位最具影响力的商业思想家之一,现任全球著名咨询公司奥伟国际(Oliver Wyman)合伙人,曾任美世管理顾问公司全球副总裁。  
卡尔·韦伯,商业和时事作家。

财达证券稳达一号集合资产管理计划成立公告

财达证券有限责任公司(以下简称“财达证券”)财达证券稳达一号集合资产管理计划(以下简称“本集合计划”)自2013年5月9日起,向招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)的指定代销网点正式推广发行,设立推广活动现已顺利结束。

经中喜会计师事务所有限责任公司验资,截至2013年5月15日,所有参与资金,全部划入本集合计划托管人招商银行开立的财达证券稳达一号集合资产管理计划托管专户。本集合计划共募集资金499,959,967.14元人民币,按照每份集合计划单位面值人民币1.00元计算,本集合计划首次发

行共募集499,959,967.14份。其中投资者参与424,953,000.00份,募集期间有效认购资金产生的利息折合6,967.14份,财达证券自有资金参与75,000,000.00份。有效参与户数为2125户。

根据《中华人民共和国合同法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》、《财达证券稳达一号集合资产管理计划资产管理合同》和《财达证券稳达一号集合资产管理计划说明书》的有关规定,本集合计划已符合成立条件,于2013年5月16日成立。自成立之日起,管理人财达证券正式开始管

理该集合计划。

本次推广中所发生的律师费和会计师费用等费用由管理人支付,不从集合计划资产中支付。集合计划成立后,与集合计划有关的信息披露费、律师费和年度专项审计费等费用按有关规定从集合计划资产中列支。

根据《财达证券稳达一号集合资产管理计划资产管理合同》、《财达证券稳达一号集合资产管理计划说明书》的约定,本集合计划优先级份额自成立之日起每6个月开放一次,开放日为每满6个月的最后一个工作日及其后四个工作日(如遇法定节假日,管理人可对开放日进行调整,具体时间

以管理人公告为准),管理人有权提前结束或延长开放期。本集合计划次级份额不设置开放期,存续期内不安排次级份额的参与和退出。管理人届时将在管理人网站([www.s10000.com](http://www.s10000.com))通告开始办理该业务的具体时间。管理人将于财达证券稳达一号集合资产管理计划成立后每个工作日在管理人网站([www.s10000.com](http://www.s10000.com))公布集合计划单位净值,所公布的净值为财达证券稳达一号集合资产管理计划前一个工作日的单位净值。

特此公告。

财达证券有限责任公司  
2013年5月16日